

## (年金運用)：キャッシュバランスプランの弾力化と運用リスク

キャッシュバランスプランの弾力化により、従前に比べ母体企業にとって運用リスク負担の軽い確定給付企業年金の導入に道が開かれることになる。しかし、運用リスク次第で母体企業が負担する運用リスクに違いが生じること等、給付設計に当たっては慎重な検討が求められる。

新年度にもキャッシュバランスプランが弾力化され、母体企業にとって運用リスク負担の軽い確定給付企業年金の導入が可能となる見込みである。もともとは厚生年金基金制度の見直しにあたって、上乘せ部分のDBやDCなどの他の制度への移行を支援・促進することを主な目的とする規制緩和の一つとして取り纏められたものではあるが、全ての厚生年金基金や確定給付企業年金で適用可能となる方向で検討が進められている。

キャッシュバランスプランは確定給付企業年金の給付額算定方法の一つである。具体的には、過去の勤務の対価として毎期個人に付与される拠出クレジットを、再評価率で付利しながら積み立てていき、退職時点のクレジット残高をもとに各個人の給付額を決定する仕組みである。今回の弾力化では、運用実績利回りを再評価率とすることを認め、再評価率の下限を『通算で0%以上』のみとする方向で検討されている(図表1)。つまり理論上は、加入期間で通算した運用実績利回りが0%以上であれば、企業は追加的な負担を回避できるのである。運用実績利回りがプラスであっても予定利率を下回れば、追加的な掛金拠出を迫られる通常の確定給付企業年金制度と比べ、母体企業が負担する運用リスクの軽減が大いに期待できることになる。

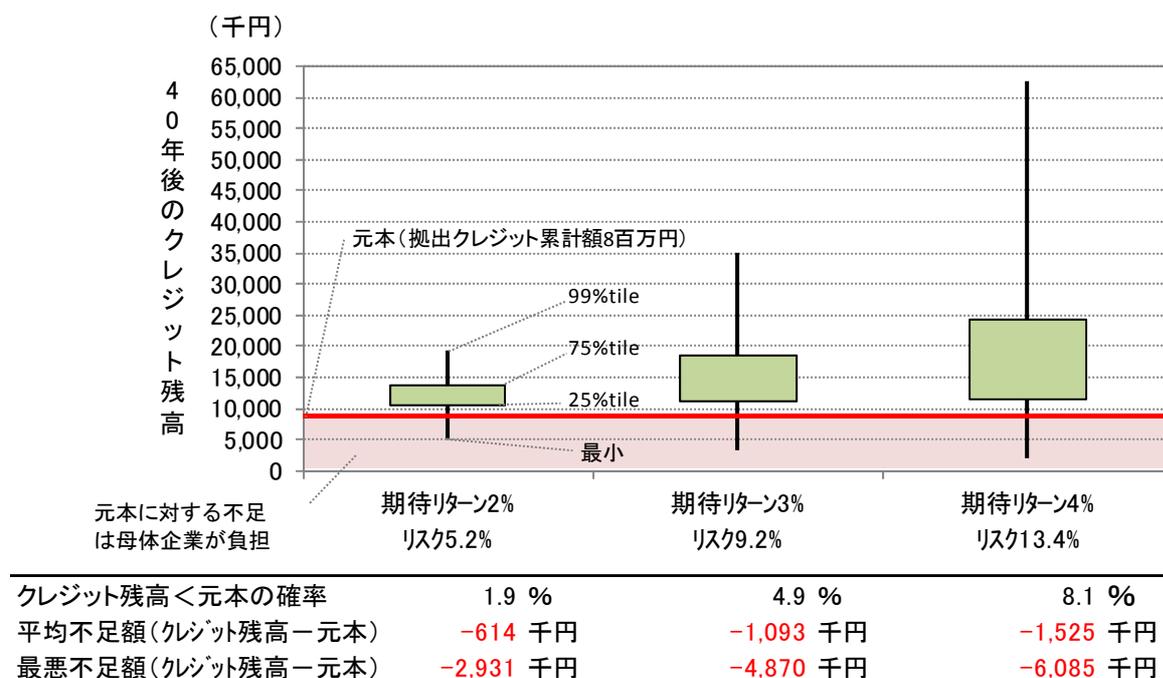
もっとも年金運用リスクそのものが無くなるわけではない。母体企業で軽減される運用リスクは、加入者・受給者が負うことになる。再評価率の通算が0%以上に制約されるため、一定水準の給付額は確保されるものの、運用成果次第では受給者に支給される給付額が想定水準を割り込むといったことも起こり得るのである。しかし、母体企業が100%負担していた運用リスクを、母体企業と加入者・受給者とで分担することで企業年金の持続性を高められるのであれば、加入者・受給者にとっても望まれるところではないだろうか。少なくとも、企業の実情に応じた柔軟な給付設計のための選択肢が増えるという点で評価できる。

図表1 弾力化の概要

	現 行	弾力化後
再評価率	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 国債利回り</li> <li>• 消費者物価指数</li> <li>• 賃金指数</li> <li>• 東証株価指数等</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 国債利回り</li> <li>• 消費者物価指数</li> <li>• 賃金指数</li> <li>• 東証株価指数等</li> <li>• 企業年金の運用実績【追加】</li> </ul>
再評価率の下限	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 単年度で0%以上</li> <li>• 通算で0%以上</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <del>単年度で0%以上</del>【削除】</li> <li>• 通算で0%以上</li> </ul>

ただし、運用実績利回りを再評価率とする弾力化後のキャッシュバランスプランであっても、再評価率に『通算で0%以上』という下限制約がある以上、運用リスクの水準次第で母体企業が追加的に負担を迫られる額や頻度には違いが生じる点には注意が必要だ。図表2は、加入期間を40年、拠出クレジットは毎年度20万円とし、40年間の拠出クレジット累計額を8百万円（20万円×40年）として、3通りの期待リターン・リスクのもとで、40年後のクレジット残高をモンテカルロ・シミュレーションで試算した結果である。

図表2 期待リターン・リスク水準別の40年後のクレジット残高および元本割れリスク



運用リスクが高くなるほど、40年後の拠出クレジット累計額8百万円（元本）をクレジット残高が下回る、つまり40年間の運用実績利回りが0%を下回る確率は高まる。そして、元本を下回る場合の元本に対する不足額の平均や最悪値も大きくなる。キャッシュバランスプランの規制が緩和されるにしても、運用リスクの水準次第で母体企業の追加的な拠出負担には違いが生じるのである。

期待リターン・リスクの高い運用を目指せば、給付水準が上振れする可能性も高まるため、拠出クレジットが同じであれば加入者・受給者にとってはメリットとなる。しかし、図表2の上記の長さからも明らかのように、リスクが高くなれば40年後のクレジット残高の取り得る範囲は大きく広がり、加入期間中の市場環境次第で給付額が大きく異なり得るのである。世代間の公平性の観点からも、高いリスクを取ることは慎重さが求められることになろう。

キャッシュバランスプランの規制緩和により、母体企業にとっての運用リスク負担が軽い確定給付企業年金の導入が可能となる。しかし、目標とする運用リターン・リスクによって、母体企業の負担軽減効果や、平均的な給付水準、給付水準の世代間格差も異なることから、弾力化後に運用実績利回りを再評価率とするキャッシュバランスプランを導入するにしても、運用方針や目標の設定とセットにした慎重な給付設計の検討が肝要と言えそうだ。

(梅内 俊樹)